



Konsekvensvurderinger ved utbytte og kapitalnedsettelse

Desember 2025

Hvorfor for egen pensjonskasse?

De fleste pensjonskasser har som målsetning å være den foretrukne pensjonsleverandøren for sponsor (arbeidsgiver) og konkurransedyktige mot andre pensjonsleverandører

Pensjonskassen er den eneste pensjonsleverandøren som setter både sponsor (arbeidsgiver) og medlemmene først!

- Begge representert i styret

Pensjonskassen gjør at sponsor (arbeidsgiver) kan utnytte seg av fordelene ved både å være «eier» og kunde!

- Selv om pensjonskassen er selveiende institusjon, inngår egenkapitalavkastningen/opptjent egenkapital i pensjonsmidlene som sponsor (arbeidsgiver) fører i sine regnskap (IFRS/NRS)
- Normalt høyere andel realaktiva enn livselskapene. Sponsor av en pensjonskasse har betydelig større fordeler av avkastningsoverskudd enn eierne i et livselskap
- Sponsor sitter igjen med både egenkapitalavkastningen samt lavere pensjonskostnader dersom pensjonskassen oppnår god avkastning på pensjonsmidlene
- Arbeidsgiver betaler normalt rentegarantipremie som beholdes i pensjonskassen og som øker opptjent egenkapital/pensjonsmidlene til arbeidsgiver

Sponsor (arbeidsgiver) har betydelig innflytelse og kan påvirke fordeling av overskudd mellom buffer og regulering av pensjoner, fripoliser og premiefond

- Arbeidsgiverne ønsker normalt god regulering av pensjoner og fripoliser

I tillegg kommer andre argumenter for egen pensjonskasse som nærhet, støtte til medlemmer og arbeidsgiver og muligheten til å redusere pensjonspremie/kostnader ved lav uførhet mm

Hvorfor utbytte og kapitalnedsettelse?

Argumenter

Konkurransedyktighet

- I sammenligning med andre pensjonsprodukter
- I sammenligning med andre pensjonsleverandører

Moden pensjonsordning (private pensjonskasser)

- Ønske om å utnytte seg av egenkapitalen til annen virksomhet når forpliktelsen og egenkapitalbehovet reduseres
- Uten utbetaling av utbytte blir pensjonskassene ekstremt overkapitaliserte

Kommuneøkonomi (kommunale pensjonskasser)

- Ønske om å redusere finansieringskostnadene til pensjonskassen

Økt kapitalkrav har medført flere år med økt rentegarantipremie og årlig egenkapital innskudd

- Samtidig er det tilbakeholdt mye overskudd i form av bufferkapital/bufferfond
- Økt rentenivå gir høyere forventet avkastning og mindre behov for andre inntekter for å øke nødvendig vekst i ansvarlig kapital

Etter mange år med gode resultater i finansmarkedene er det bygget opp betydelig bufferkapital/bufferfond som også reduserer behovet for egenkapital

Utbytte kan vise seg å være et godt tiltak som bevare ansvarlig kapital bedre enn å redusere fremtidig inntekter, samtidig som sponsor kan høste gevinster fra drift av pensjonskassen

Private pensjonskasser

Modne pensjonsordninger

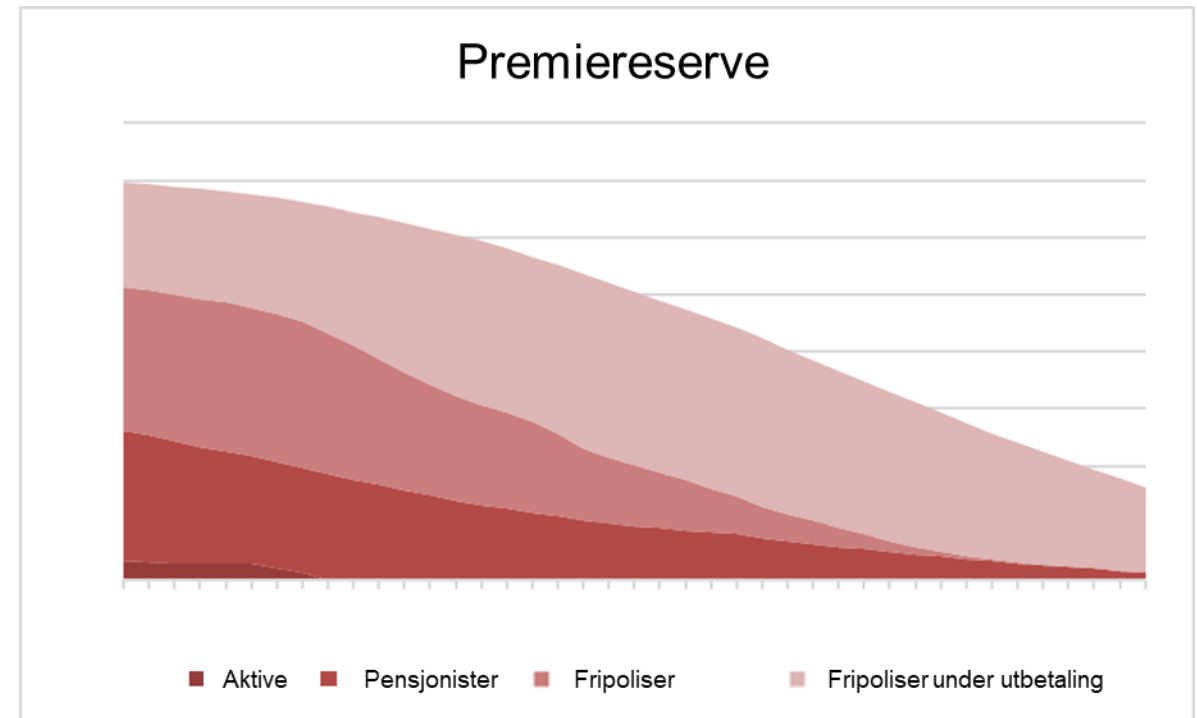
Utviklingen i premiereserven har for mange private pensjonskasser begynt å flate ut og for enkelte har premiereserven begynt å falle, det vil si utbetalingene er større enn summen av innbetalingene og den garanterte avkastning

Reduserte forpliktelser gir redusert behov for egenkapital

Med utbytte reduseres veksten i egenkapitalen, og sponsor får tilført gevinst for sine egenkapitalbidrag

Med mer og mer av forpliktelsene tilhørende fripoliser går mindre av overskuddet til premiefondet som er til glede for sponsor og kapitalavkastningen på egenkapitalen bli viktigere for sponsor

Utbytte og eventuell kapitalnedsettelse (tilbakeføring av innskutt egenkapital) vil alt annet likt redusere avgangsrisikoen – da sponsor får tilgang til egenkapitalen uten å måtte legge ned pensjonskassen (flytte ordningen)



Kommunale pensjonskasser

Stram kommuneøkonomi

Solvensregelverket for pensjonskasser (forenklet solvens II) har medført at det har blitt bygget opp mer egenkapital i pensjonskassene enn i livselskap (KLP) som er underlagt Solvens II

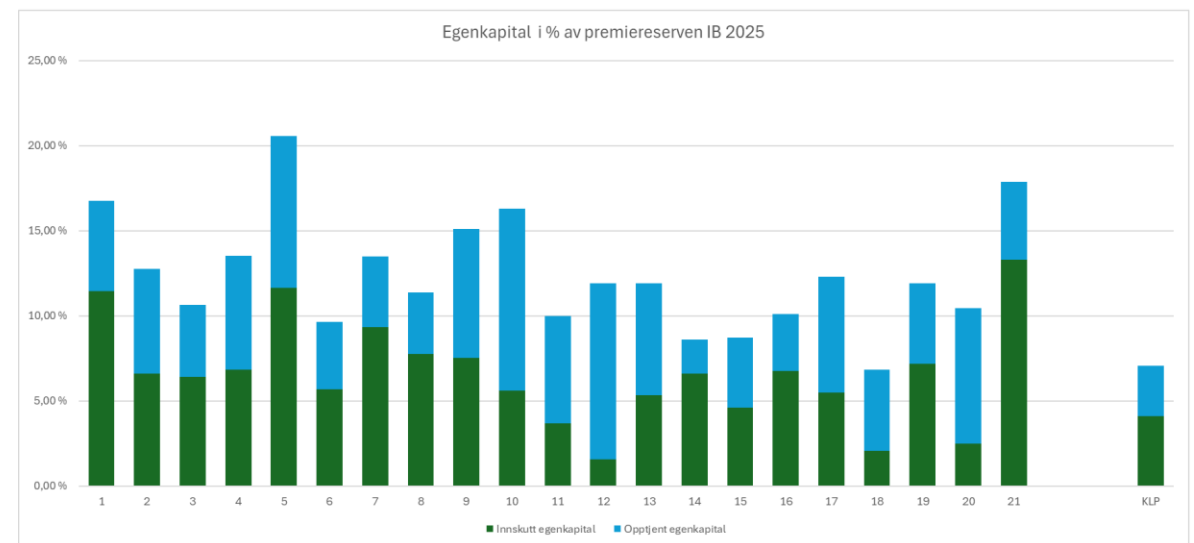
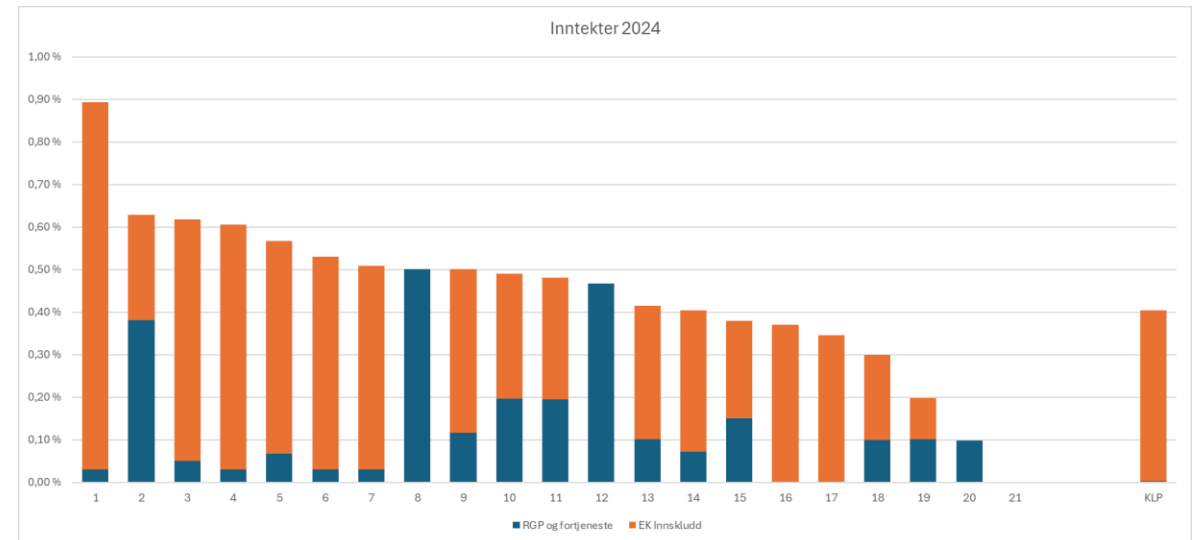
- KLP har lite egenkapital sammenlignet med de kommunale pensjonskassene, vi ønsket å finne ut hvorfor

Pensjonskasser som har blitt etablert i nyere tid har startet med større egenkapitalbidrag da det var lite tilgjengelig bufferkapital etter flytting som følge av tidligere flytteregelverk.

- Disse kassene har nå bygget opp en god del bufferkapital/bufferfond

Pensjonskassene er til dels avhengig av fremtidige inntekter som årlig egenkapitalinnskudd og rentegarantipremie/fortjenesteelementer under forenklet solvens II

- Reduserte fremtidige inntekter => redusert SKD



KLP betaler utbytte!



	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Rentegarantienpremien (RGP) i % av PR	0,30 %	0,18 %	0,20 %	0,19 %	0,19 %	0,11 %	0,11 %	0,06 %	0,05 %	0,06 %	0,00 %
EK-innskudd i % av PR	0,54 %	0,38 %	0,37 %	0,37 %	0,35 %	0,29 %	0,23 %	0,18 %	0,24 %	0,19 %	0,18 %
EK-innskudd fra utbytte % av PR				0,00 %	0,00 %	0,17 %	0,13 %	0,18 %	0,09 %	0,11 %	0,22 %
Sum EK-innskudd i % av PR	0,54 %	0,38 %	0,37 %	0,37 %	0,35 %	0,46 %	0,36 %	0,36 %	0,33 %	0,30 %	0,40 %
Sum RGP og EK-innskudd	0,84 %	0,56 %	0,56 %	0,55 %	0,54 %	0,40 %	0,33 %	0,24 %	0,29 %	0,25 %	0,19 %
Sum RGP og EK-innskudd inkl utbytte	0,84 %	0,56 %	0,56 %	0,55 %	0,54 %	0,57 %	0,47 %	0,41 %	0,38 %	0,36 %	0,40 %

KLP tar liten risiko på egenkapitalen og har lavere egenkapitalavkastning

KLP bruker en del ansvarlig lån, der egenkapitalen må dekke rentene

Selv om innskutt egenkapital øker med ca 0,4 % av premiereserven årlig, har mye av denne økningen blitt dekket av utbytte siden 2019

- I 2024 ble mer enn 50% av ny innskutt egenkapital i KLP dekket av utbytte (opptjent egenkapital)

Forventet vekst i premiereserven i kommunale pensjonsordninger

Forventet årlig vekst i premiereserven er rundt 7-8%

Forventet langsiktig avkastning på egenkapitalen (selskapsporteføljen) er 5-5,5 %

Pensjonskassens egenkapital vokser med:

- +/- kapitalavkastningen til egenkapitalen
- Årlig egenkapital innskudd
- Ubenyttet rentegarantipremie og fortjenesteelementer
- +/- Administrasjonsresultatet

Sum årlig innskutt egenkapital og rentegarantipremie/fortjenesteelementer er f.eks 0,4 % av premiereserven og tilsvarer 3,3 % av egenkapitalen

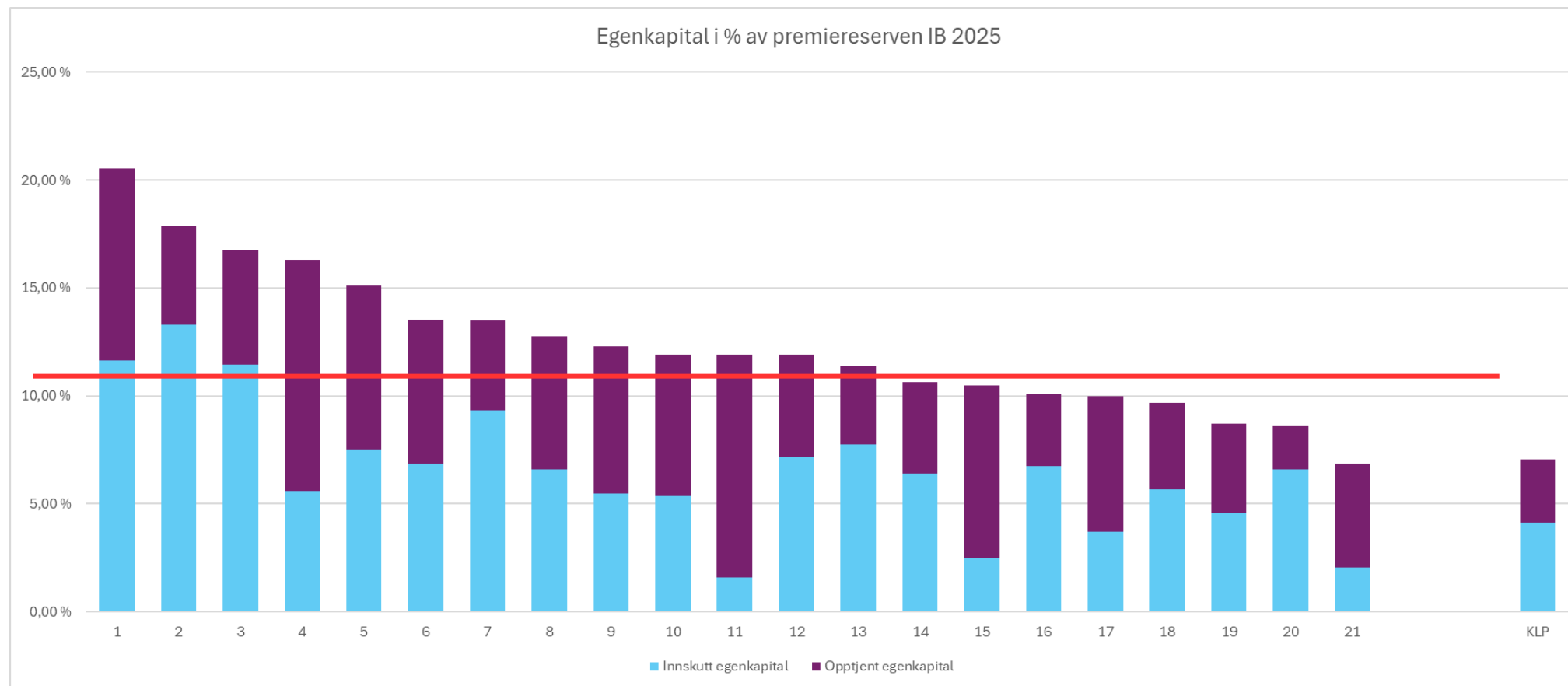
- Gitt at egenkapitalen tilsvarer ca 12% av premiereserven

Forventet vekst i egenkapitalen er dermed 8-9%

Pensjonskassene kan f.eks utbetale utbytte på den delen av egenkapitalen som vokser raskere enn premiereserven og dermed redusere finansieringskostnaden for kommunen

- Innbetalt egenkapital øker på bekostning av opptjent egenkapital, hvilket er gunstig (enklere å tilbakeføre/kapitalnedsettelse)

Egen målsetning på egenkapital i % av premiereserven?



Hva med f.eks en målsetning på at egenkapitalen skal tilsvare x % av premiereserven?

- Så lenge egenkapitalen er over x% av premiereserven skal y% utbetales i utbytte, som øker inntektene til kommunen

Hvordan kan pensjonskassene lette finansieringskostnaden til kommunen?

1. Redusere rentegarantipremien og administrasjonspremie

- Både rentegarantipremien og administrasjonspremie påvirker både premien og pensjonskostnaden direkte. Lavere rentegarantipremie og administrasjonspremie => lavere pensjonskostnader
- Netto vs bruttoføring av administrasjonskostnader

2. Tilføre mer av avkastningsoverskudd og bufferfondet til premiefondet, gitt et ønsket nivå på bufferfondet

- Reduserer innbetalt premie og pensjonskostnader **over tid**

3. Redusere bidrag til egenkapital – gjennom utbytte

- Gitt krav til årlige egenkapitalinnskudd og dens effekt på ansvarlig kapital – egenkapitalinnskudd x durasjon
- Utbytte reduserer kun ansvarlig kapital tilsvarende nivå på utbyttet
- Ubyttet finansierer det årlige egenkapitalinnskudd

Utbytte er en god måte å gjøre ytelsesordninger og pensjonskassene mer konkurransedyktige

Utbytte synliggjør fordelene av egen pensjonskasse på en god måte både for kommunale og private pensjonskasser

Utbytte og kapitalnedsettelse kan være med å redusere avgangsrisikoen i private pensjonskasser

Pensjonskassen bør vurdere å ha egne retningslinjer for hvor stor egenkapitalen eller veksten i egenkapitalen skal være, noe tilsvarende som for bufferfond

Pensjonskassene kan ikke garantere utbytte. Pensjonskassen kan kun utbetale utbytte:

- Gitt positivt totalresultat
- Tilstrekkelig solvenskapitaldekning

